

绪论

Krugman借鉴BGG模型的思想，从企业进行外币融资视角出发对货币危机理论进行了拓展，当企业能够从境外获得融资时，汇率波动将会加剧企业债务风险，成为引发债务风险和货币危机的主要原因。



当本币升值时，境外资金成本较低，企业倾向于进行境外融资，随着企业外债规模不断扩张，潜在外债风险上升，一旦外资停止流入。

或者本币进入贬值通道，企业部门的外币偿还压力激增，利润下行且融资能力减弱，本币贬值和经济衰退相互强化，经济将会陷入下行螺旋之中，并且这类危机事件与外债的长短期期限结构无关。

Devereux和Lane、Ottonello在此基础上进一步对贬值与净出口关系进行探讨，认为贬值对一国经济的影响由企业衰退和出口改善两种因素共同决定。

Mendoza研究了企业债务危机爆发的条件，只有当企业杠杆率水平很高才可能触发偶然紧约束，此时企业融资溢价增加，将面临出售资产用以降低债务规模，从而使得经济陷入“债务-通缩”螺旋，进一步恶化企业经营环境，引发经济衰退。



而如果汇率传递较低，则应当盯住CPI，此外固定汇率制度不可取，而且这一结论在存在金融摩擦经济系统中依然稳健。

Mendoza发现预防性的外汇储备规模越大，金融危机发生概率越低，而且这种预防性的外汇储备积累行为是为了防范资本流动风险而逐渐形成的，成为金融危机的自动稳定器。

在世界金融危机爆发之后，学者开始对“三元悖论”现象提出质疑，并且认为资本流动形成的金融顺周期行为将会削弱浮动型汇率制度下的货币政策独立性。

Farhi认为弹性汇率制度具有缓解资本流动的功能，但是以托宾税为代表的资本流动管理政策是一种重要的政策补充工具，不仅能够缓解资本流动波动，而且能够减轻货币贬值压力。



Benigno和Devereuxetal.认为资本流动税能够有效降低危机，但是危机前征税也会降低福利，并不是最优政策选择。Benigno认为资本流动税收政策效果与汇率政策成本呈现正相关关系，因此对税收政策的使用应当与汇率政策相配合。

Jeanne和Korinek认为，货币政策盯住资产价格能够降低金融危机，但同时会减少对通胀或其他宏观目标的关注，因此最好实施与货币政策独立的税收制度，并且动态税率制度拥有更好的政策效果。

Bianchi和Mendoza认为资本流动税率形式十分重要，固定税率制度政策效果较差，而应当采取与 $t+1$ 期因素有关的时变状态依存型税率制度，并且这种税率水平应当政策价格正相关，才能起到事前防范危机的效果。



我国在还未实施浮动型汇率制度的背景下，那管理浮动型汇率政策与托宾税的政策组合会产生怎样的政策效果呢？

这种组合型政策效果与浮动型汇率政策效果之间存在怎样的关系呢？

如果动态型税率制度有效，那汇率制度和动态型税率制度之间应当如何协调更有利于宏观经济和金融稳定呢？

显然，这些问题都有待从理论和数值模拟的角度作进一步地探讨，这正是本文的目的所在。

基于上述目的，为引入金融系统，本文构建了一个含有金融摩擦的企业外部融资模型，首先通过对各宏观经济变量在多种外部冲击下脉冲响应进行分析，以确保参数设定的准确性，同时可以评估模型的可靠性；



而托宾税制度起到了较好的缓解资本流入和资产价格扩张的效果，动态托宾税制度的政策效果更为明显，并且当我国依然实施管理浮动型汇率制度的背景下，引入托宾税的政策组合所达成的政策效果优于放松汇率管制形式的政策效果。